

# ***DAS FERI FONDSRATING***

*STAND: 30.06.2014*



***Mehr erkennen.  
Mehr erreichen.***

## **ZIELSETZUNG DES FERI FONDSRATINGS**

*Die stetig wachsende Anzahl und der zunehmende Variantenreichtum von Investmentfonds machen die Fondsauswahl für den Anleger zu einer komplexen Aufgabe.*

*Fondsratings zielen darauf ab, den Fondsselektionsprozess bei bereits definierten Anlagezielen und -schwerpunkten zu unterstützen. Letztere müssen klar umrissen sein, da die relative Betrachtung der Fondsratings keine Aussage über die Entwicklung eines gesamten Marktsegments macht, sondern nur eine Bewertung der relativen Güte der Fonds innerhalb dieses Segments ermöglicht.*

*Sofern richtig konzipiert und angewandt, können Fondsratings eine wichtige Stütze bei der Entscheidungsfindung sein. Wie die auf zukünftige Erträge ausgerichtete Investitionsentscheidung muss jedoch auch das Fondsrating in die Zukunft gerichtet sein. Ein Fonds, in den heute investiert wird, muss in der Zukunft eine Outperformance erzielen. Die Leistung des Fondsmanagements in der Vergangenheit kann hierfür ein Indiz sein, muss es aber nicht.*

*Fondsratings liefern somit nur dann echten Mehrwert, wenn sie Prognosegüte haben. Nicht jedes Rating kann dies für sich in Anspruch nehmen. Für das FERI Fondsrating, dessen Methode und Aussagekraft Gegenstand dieses Artikels ist, kann dies klar und eindeutig nachgewiesen werden. Für die Glaubwürdigkeit und die Seriosität des FERI Fondsratings ist dies ein zentrales Element. Alle Weiterentwicklungen unseres Ratings, auch die jüngste, bei der durch Integration qualitativer Bewertungskomponenten nun auch Fonds ohne längeren Track Record bewertet werden können, müssen diesen Grundsatz der Prognosefähigkeit erfüllen.*

## **BEDEUTUNG DES FERI FONDSRATINGS**

*Erstmals wurde 1999 das FERI Fondsrating in Deutschland und Österreich veröffentlicht. Kurze Zeit später folgte die Schweiz als weiterer wichtiger Fondsmarkt, der in der Bewertung Berücksichtigung fand. Die dabei eingesetzte Methodik ist bis heute im Grundsatz unverändert. Sie spiegelt die langjährige Erfahrung der FERI im Bereich Fondsselektion und Managerbewertung wider.*

Im Ergebnis soll das FERI Fondsrating dem Investor eine verlässliche und jederzeit zugängliche Entscheidungshilfe bei der Suche nach geeigneten Fonds bieten. Im Juli 2009 folgten der französische Fondsmarkt und Mitte 2010 Großbritannien. Aktuell gibt es das FERI Fondsrating somit für fünf europäische Fondsmärkte. Damit hat sich auch die Anzahl der bewerteten Fonds seit dem Start deutlich erhöht: Wurden im Jahr 1999 nur 1.139 Fonds bewertet, erhalten derzeit interessierte Investoren zu insgesamt 10.111 Investmentfonds eine FERI-Bewertung.

In Deutschland werden insgesamt 4.519 Fonds von rund 270 Kapitalanlagegesellschaften bewertet, die dort zum öffentlichen Vertrieb zugelassen sind. Damit hat sich die Anzahl seit der erstmaligen Veröffentlichung 1999 von 757 Fonds fast versechsfacht.

Entwicklung der in Deutschland bewerteten Fonds im Zeitverlauf  
(2014\* = 30.06.2014)

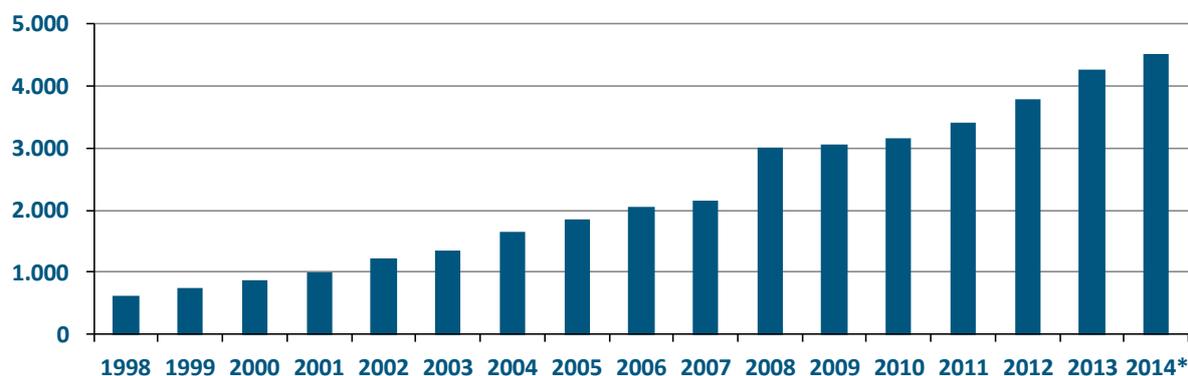


Abbildung 1: Entwicklung der in Deutschland bewerteten Fonds im Zeitverlauf

In Österreich sind derzeit rund 8.000 Investmentfonds zum öffentlichen Vertrieb zugelassen, von denen aktuell 2.842 Fonds von FERI bewertet werden. Per Stichtag 30.06.2014 wurden in der Schweiz 3.002 Anlagefonds von 234 Gesellschaften bewertet, also rund ein Drittel der rund 8.500 Fonds, die zum öffentlichen Vertrieb registriert sind.

Per Juli 2009 wurde erstmals das Rating für den französischen Fondsmarkt publiziert. Aktuell werden hier 3.828 Fonds aus 43 Anlagekategorien bewertet. Seit Juni 2010 wird das FERI Fondsrating auch für Vehikel mit Zulassung in Großbritannien berechnet; derzeit werden dort 3.818 Fondsratings veröffentlicht.

Interessierte Fondsanleger können über die FERI Fondsrating-Plattform ([www.feri-fund-rating.com](http://www.feri-fund-rating.com)) sämtliche in ihren Ländern zugelassene Fonds analysieren. Neben dem Download von Fact Sheets stellt die Plattform hilfreiche Such- und Selektionsverfahren zur Fondsauswahl bereit.

## INTERPRETATION DES FERI FONDSRATINGS

Im Kern geht es beim FERI Fondsrating um die Bewertung der Fondsqualität. Ziel ist es dabei, das Fondsmanagement im Hinblick auf seinen Performancebeitrag und seinen Beitrag zur Risikominderung zu bewerten. Das FERI Fondsrating erhebt dabei den Anspruch, dass diese Einschätzung gleichzeitig eine Aussage über die Wahrscheinlichkeit zukünftiger Outperformance ist.

Das dabei eingesetzte Rating-Verfahren ordnet jedem Fonds im Ergebnis eine von fünf Rating-Klassen zu:

<b>A</b>	sehr gut
<b>B</b>	gut
<b>C</b>	durchschnittlich
<b>D</b>	unterdurchschnittlich
<b>E</b>	schwach

Bei wesentlichen personellen Veränderungen im Fondsmanagement wird das Fondsrating für den entsprechenden Fonds für einen definierten Zeitraum (zwischen 12 und 18 Monaten) mit dem Zusatz „ur“ für „under review“ – also „unter Beobachtung“ – dargestellt. Sofern innerhalb dieser Zeitspanne keine Unregelmäßigkeiten in den verschiedenen Kennzahlen zu beobachten sind, endet der Review-Prozess und der Zusatz „ur“ in der Notation der Rating-Note entfällt. Ist die Kontinuität in den entsprechenden Kennzahlen aufgrund der Veränderungen nicht gegeben, wird das Rating entzogen.

*Ein sogenannter Top-Fonds, also ein mit „A“ oder „B“ bewerteter Fonds, zeigt an, dass der entsprechende Fonds über einen mittleren Zeithorizont eine stabile überdurchschnittliche Performance mit relativ niedrigem Risiko aufweisen sollte.*

*Wichtig ist, dass aufgrund des relativen Charakters des FERI Fondsratings die einzelnen Indikatoren und somit auch das Gesamtergebnis in Relation zu den Konkurrenzprodukten der jeweiligen Vergleichsgruppe (Peergroup) bewertet werden. Ein Top-Rating eines Fonds bedeutet also keineswegs eine leistungsbedingte Besserstellung gegenüber einem schlechter gerateten Fonds aus einer anderen Peergroup. Dieser Bewertungszusammenhang gilt immer nur in der jeweils betrachteten Kategorie. Gleiches gilt auch bei grenzübergreifenden Vergleichen von Fonds: Da das FERI Fondsrating immer relativ in seiner Vergleichsgruppe zu den Wettbewerbern mit Zulassung zum öffentlichem Vertrieb im jeweiligen Land ermittelt wird, hat das Rating auch nur dort Gültigkeit. Daher wird das Angebot an Bewertungen in dieser Publikation und auf der FERI Fondsrating-Plattform stets nach Fonds-Vertriebsländern getrennt vorgehalten. Theoretisch wäre es also denkbar, dass ein Fonds für Deutschland ein anderes Rating erhält als in einem der anderen Länder.*

*Empirische Studien kommen zu dem Ergebnis, dass der Anlageerfolg zu etwa 70 bis 80 Prozent von der sogenannten Asset Allocation dominiert wird. Der Entscheidung, in welchem Umfang das Vermögen auf die einzelnen Assetklassen wie Aktien, Renten, Geldmarktpapiere, Immobilien etc. aufgeteilt werden soll, kommt also eine ganz wesentliche Bedeutung zu. Die restlichen 20 Prozent des Anlageerfolgs entfallen auf die Qualität der Titel- bzw. Fondsselektion. Der konkreten Auswahl von Fonds sollte also eine erfolgversprechende Strukturierung des Portfolios vorausgehen.*

*Die zwei dargestellten Aspekte – relativer Charakter des Rating-Ansatzes und Notwendigkeit der Asset Allocation – unterstreichen, dass das FERI Fondsrating nicht als konkrete und universelle – d. h. marktunabhängige – Kauf- bzw. Verkaufsempfehlung gelten kann. Vielmehr empfiehlt es sich als umfassendes Werkzeug zur Fondsbewertung, das sehr effizient in einen mittel- bis langfristig ausgerichteten Anlageprozess eingebettet werden kann.*

## ZIELGRUPPEN UND NUTZEN

*Mit dieser Ausrichtung gibt das FERI Rating-Konzept Beratungsunterstützung auf den verschiedensten Ebenen. Es kann, muss aber nicht als eine singuläre Bewertung verstanden werden. Jeder Einzelindikator, der in das Rating eingeht, wird separat bewertet und offengelegt. Investoren, Anlageberatung und Fondsvertrieb stehen somit ein differenziertes Feld von Indikatoren für die Analyse der Fondsqualität zur Verfügung.*

*Für den Privatinvestor muss zunächst Markttransparenz geschaffen werden. Das standardisierte Verfahren ermöglicht ihm einen systematischen Vergleich der Fondsalternativen, ohne alle Details kennen zu müssen. Auf der Ebene der Ratingnote wird das FERI Fondsrating somit zu einer einfach anwendbaren Entscheidungshilfe für Produktauswahl und Portfolioüberprüfung.*

*Auch bei institutionellen Investoren nehmen Fondsratings inzwischen eine wichtige Rolle bei der Vorselektion von Fonds ein. In vielen Häusern werden Fonds nur dann einer tiefergehenden Analyse unterzogen, wenn ein Rating vorliegt und dieses einer Mindestvorgabe genügt.*

*In der Anlageberatung und bei Banken stehen ebenfalls Produktprüfung und Produktauswahl im Vordergrund. Hier schaffen die verschiedenen Rating-Indikatoren ein differenziertes Bild der Fondsalternativen. Für den Anleger nachvollziehbar, lässt sich so das individuelle Chance/Risiko-Profil bei der Fondsauswahl berücksichtigen. Je spezieller die Informationsbedürfnisse beim Anlageberater oder Dachfondsmanager sind, desto tiefer kann in die jeweilige Bewertungskennzahlen eines Fonds eingesehen werden.*

*Für den Fondsvertrieb schließlich liefert das Fondsrating wichtige Verkaufsargumente. Die Bewertung durch einen unabhängigen Dritten (die Rating-Agentur) schafft Glaubwürdigkeit bei Vermittlung von Produktqualität. Die oft komplexe Materie wird in einer Bewertungsnote verdichtet. Der Fondsvertrieb profitiert von der zugeschriebenen Objektivität und Kompetenz, die die Rating-Agentur gegenüber den Investoren genießt.*

Das nachfolgende Bild stellt die verschiedenen Nutzungsebenen noch einmal graphisch dar.

FERI Fondsrating - Nutzenpyramide		
Wer?	Was?	Womit?
Privatanleger	Rating-Ergebnis	<a href="http://www.feri-fund-rating.com">www.feri-fund-rating.com</a> Medien
Anlageberater	Rating-Indikatoren	<a href="http://www.feri-fund-rating.com">www.feri-fund-rating.com</a> FERI Rating Report
Institutionelle Anleger	Rating-Kennzahlen und Detailinformationen	<a href="http://www.feri-fund-rating.com">www.feri-fund-rating.com</a> Kundenspezifische Analysen

Abbildung 2: Nutzenpyramide

## STRUKTUR DES RATINGS

Grundlage für die Bewertung der Fondsqualität ist ein mehrdimensionales Bewertungsmodell, in das sowohl Performance- als auch Risiko-Indikatoren einfließen. Während der Performance-Indikator (70 Prozent Gewichtung) die relative Performance, die langfristige Ertragskraft und die Stabilität der Fondspersormance bewertet, wird im Risiko-Indikator (30 Prozent Gewichtung) das Timing-Risiko, das Verlustrisiko und das Verhaltensrisiko bewertet.

Performance-Beitrag	Risikominderung
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Relative Performance</li> <li>• Langfristige Ertragskraft</li> <li>• Stabilität</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Timing-Risiko</li> <li>• Verlustrisiko</li> <li>• Verhaltensrisiko</li> </ul>

Abbildung 3: Bewertungskategorien der Managementqualität

Die Bewertung der dabei relevanten Teilaspekte erfolgt in Abhängigkeit der Fondshistorie sowohl quantitativ als auch qualitativ. Bei Fonds mit einer Historie unter fünf Jahren wird das quantitative Kennzahlensystem von qualitativen Informationen ergänzt.

Je jünger der Fonds, desto mehr qualitative Informationen gehen in das Rating ein. Unter fünf Jahren Fondshistorie werden Ratings im Auftrag der jeweiligen Fondsgesellschaft vorgenommen. Ab einer Fondshistorie von fünf Jahren erfolgt das Rating ohne Auftrag.

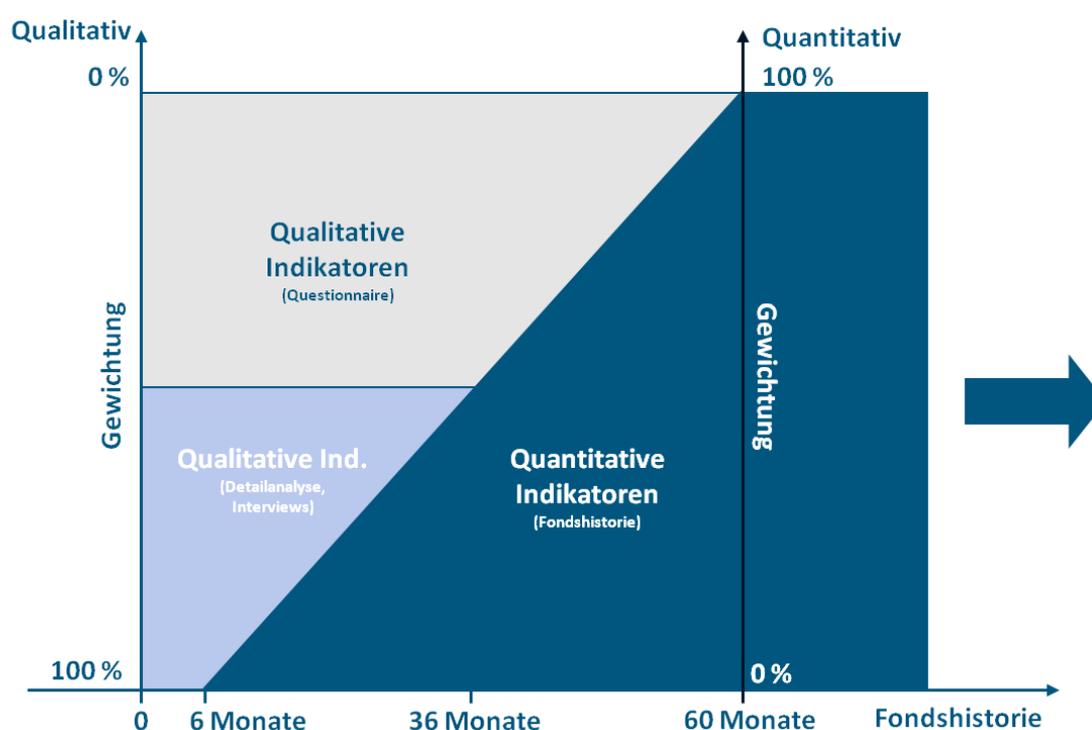


Abbildung 4: Bewertungskonzept

Die Bewertung bei Fonds ohne Historie erfolgt rein qualitativ. Die einzelnen Bewertungskategorien werden mittels eines umfangreichen Kriterienkatalogs analysiert. Jedem Einzelkriterium wird auf einer Punkteskala von 1 bis 100 ein entsprechender Wert zugewiesen. Grundlage für diese Bewertung stellen Fragebögen und Managementinterviews dar. Inhaltlich werden dabei unter anderem die folgenden Fragestellungen abgearbeitet:

- Wie stabil sind Unternehmensstruktur und Investmentprozess?
- Sind die Voraussetzungen für Kontinuität im Fondsmanagement geschaffen?
- Wie ist das Ertragspotential des Investmentprozesses einzuschätzen?

- Ist eine langfristige Outperformance des Fondsmanagements zu erwarten?
- Welche Verlustrisiken ergeben sich aus der Portfoliokonstruktion?
- Ist ein funktionierendes Risikomanagement vorhanden?

Mit zunehmender Fondshistorie (ab sechs Monate) werden die qualitativen Bewertungskriterien durch ein quantitatives Kennzahlensystem flankiert und im Zeitablauf sukzessive substituiert.

Nach fünf Jahren Fondshistorie, unverändertem Investmentansatz und unverändertem Managementteam wird die Managementqualität ausschließlich nach quantitativen Indikatoren bewertet.

### RATING-INDIKATOREN

Auf der Performanceseite, die mit 70 Prozent Gewichtung in das Rating eingeht, werden die im folgenden Schaubild aufgelisteten Kriterien bzw. Kennzahlen herangezogen.

Kriterium	Qualitative Indikatoren	Quantitative Indikatoren
<b>Relative Performance</b>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Superiorität durch das Fondsmanagement</li> <li>2. Superiorität durch die Fondskonzeption</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Outperformance geg. Index p.a.</li> <li>2. Durchschnittsrang (3 Monate roll.)</li> </ol>
<b>Langfristige Ertragskraft</b>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Ertragspotential aus der Investmentprozessgestaltung</li> <li>2. Ertragspotential aus der Investmentprozessumsetzung</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Elastizität (+)</li> <li>2. Differenz der Elastizitäten (+/-)</li> </ol>
<b>Stabilität</b>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Stabilität der Unternehmensstruktur</li> <li>2. Kontinuität des Fondsmanagement</li> <li>3. Stabilität des Investmentprozesses</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Wahrscheinlichkeit der Outperf. geg. Index (3 Mon. roll.)</li> <li>2. Wahrscheinlichkeit der Outperf. geg. Peer-Group (3 Mon. roll.)</li> </ol>

Abbildung 5: Bewertungskriterien Performancebeitrag

*Bei der qualitativen Bewertung der Fondsstabilität werden Unternehmensstruktur, Fondsmanagement sowie Investmentprozess auf Kontinuität geprüft. Sofern ausreichend Fondshistorie vorhanden, lassen sich die Folgen einer solchen Kontinuität gut über eine Reihe von Kennzahlen ermitteln. Hierzu gehört insbesondere die Wahrscheinlichkeit, mit der ein Fonds in einem beliebigen Drei-Monats-Zeitraum innerhalb der fünfjährigen Beurteilungsperiode besser als der Index und besser als seine Konkurrenten abgeschnitten hat. Die Anzahl der Zeiträume, in denen er besser war, wird bei dieser Berechnung denjenigen gegenübergestellt, in denen er schlechter lag.*

*Mit der Bewertung der relativen Performance wird das Potential zur Generierung einer Outperformance des Fonds im Vergleich zur Peergroup und zur Benchmark analysiert. Neben einem exzellenten Fondsmanagement kann auch die Fondskonzeption zur Erzielung der Outperformance beitragen. Beide Aspekte sind daher in der qualitativen Analyse zu überprüfen. Quantitativ lässt sich die relative Performance durch zwei unterschiedliche Kennzahlen abbilden. Bei der Berechnung der jährlichen Outperformance gegenüber dem Index zeigt sich, wie gut der Fonds gegenüber seinem Vergleichsindex, der sogenannten Benchmark, abgeschnitten hat. Der in der jeweiligen Vergleichsgruppe erreichte Durchschnittsrang in rollierenden Drei-Monats-Zeiträumen spiegelt die relative Position des Fonds wider. Hierdurch lässt sich erkennen, ob der Fonds beispielsweise nur gelegentlich deutlich besser war als seine Konkurrenten, oder ob er sich kontinuierlich im oberen Segment seiner Gruppe gehalten hat.*

*Bei der qualitativen Bewertung der langfristigen Ertragskraft stehen die langfristigen Ertragspotentiale, die aus der Gestaltung und Umsetzung des Investmentprozesses generiert werden, im Vordergrund. Sofern ausreichend Fondshistorie vorhanden ist, können auch quantitative Kennzahlen, in diesem Fall sogenannte Elastizitäten, einen guten Überblick über die „Langfristigkeit“ schaffen. Dabei lässt die positive Elastizität erkennen, ob ein Fonds von aufwärts gerichteten Marktphasen überdurchschnittlich profitieren kann. Die Differenz von positiver und negativer Elastizität gibt Auskunft darüber, wie der Fonds sich „netto“, also unter Berücksichtigung der Auf- und Abwärtsbewegung an den Märkten, verhält. Hat ein Fonds beispielsweise eine negative Differenz, so zeigt dies an, dass er in abwärts gerichteten Phasen stärker verliert als er in aufwärts gerichteten Phasen gewinnt.*

Der Managementbeitrag zu Risikominderung bestreitet 30 Prozent der Rating-Note und wird durch die im folgenden Schaubild dargestellten Indikatoren reflektiert.

Kriterium	Qualitative Indikatoren	Quantitative Indikatoren
<b>Timing</b>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Volatilität der Investmentprozessgestaltung</li> <li>2. Volatilität der Investmentprozessumsetzung</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Volatilität der Outperformance p.a.</li> </ol>
<b>Verlust</b>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Verlustrisiken aus Portfoliokonstruktion</li> <li>2. Risiken aus IT-Struktur</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Max. gleitender Verlust (in 6 Mon.)</li> <li>2. Wahrscheinlichkeit für Verlustmonat</li> <li>3. Durchschnittsverlust Verlustmonat</li> <li>4. Elastizität (-)</li> </ol>
<b>Fondsverhalten</b>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Risiko durch aktives Management</li> <li>2. Risiken aus der Fondskonzeption</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Tracking Error</li> </ol>

Abbildung 6: Bewertungskriterien Risikominderung

Das Timing-Risiko bezeichnet das Risiko, durch einen falschen Ein- oder Ausstiegszeitpunkt überdurchschnittliche Verluste zu erleiden oder Chancen zu verpassen. Bei der quantitativen Analyse lässt sich dies anhand der annualisierten Renditeschwankungen des Fonds (Volatilität p. a.) beurteilen. Bei den qualitativen Indikatoren stehen hier die Bewertung der Gestaltung und Umsetzung des Investmentprozesses im Vordergrund.

Das Verhaltensrisiko eines Fonds resultiert im Wesentlichen aus zwei Quellen. Neben dem Risiko aus dem aktiven Management ist insbesondere das aus der Fondskonstruktion resultierende Risiko zu nennen. Dementsprechend liegt das Hauptaugenmerk bei der qualitativen Bewertung auf der Analyse dieser beiden Aspekte. Quantitativ lässt sich das Verhaltensrisiko mit Hilfe des Tracking Errors bewerten. Diese Kennzahl gibt an, wie nahe der Fonds in seiner Performanceentwicklung an der Benchmark liegt. Der Tracking Error erfasst damit, inwiefern die Auswahlentscheidungen des Fondsmanagements ein weiteres Risiko darstellen. Grundsätzlich ist festzuhalten, dass aktives Management sowohl Chancen als auch Risiken beinhaltet. Eine hohe Outperformance (bzw. Underperformance) geht daher üblicherweise mit einer hohen Abweichung, d.h. einem hohen Tracking Error einher.

*Auch eine bewusste Reduktion des Timing-Risikos (Volatilität) kann eine Erhöhung des Tracking Risikos mit sich bringen.*

*An diesen Beispielen wird die Interdependenz der einzelnen Rating-Kennzahlen deutlich. Die Ausgewogenheit des FERI Fondsratings bevorzugt eher Langläuferqualitäten und vermeidet die typische Eindimensionalität sowohl bei der Performance- als auch bei der Risikobewertung.*

*Mit insgesamt 60 Prozent Gewicht innerhalb des Risiko-Indikators wird dem Einfluss des Verlustrisikos eine hohe Bedeutung beigemessen. Insbesondere Risiken aus der Portfoliokonstruktion sind hier für die qualitative Bewertung wichtig. Bei der quantitativen Analyse werden vier Kennzahlen ausgewertet. Der maximale Verlust innerhalb von sechs Monaten zeigt den prozentual höchsten Wertrückgang des Fonds während eines rollierenden Zeitraums von (maximal) sechs Monaten an, der innerhalb der betrachteten letzten fünf Jahre aufgetreten ist. Verlustwahrscheinlichkeit und maximaler Verlust geben hier ebenfalls Auskunft, wie das Fondsmanagement in der Vergangenheit dieser Thematik gerecht wurde. Die negative Elastizität gibt an, in welchem Verhältnis der Fondskurs nachgibt, wenn der zugrundeliegende Marktindex verliert.*

## **PROGNOSEGÜTE**

*Wenn ein Fondsrating die Auswahl zukünftig erfolgsversprechender Fonds unterstützen soll, muss es selbst Prognosefähigkeit haben. Seit der ersten Veröffentlichung der FERI Fondsratings im Jahr 1999 prüft FERI monatlich die Qualität des eigenen Fondsratings. Dabei steht die Treffsicherheit des Bewertungssystems für einen mittleren Prognosehorizont im Vordergrund. Für einen Anlagehorizont von drei Jahren lässt sich beispielweise für die gesamte Historie des FERI Fondsratings zeigen, dass Fonds mit einem A oder B Rating im Durchschnitt ein deutlich besseres Ergebnis erzielt haben als Fonds, die mit C, D oder E bewertet werden. Dieses Ergebnis ist bis auf kleinere Ausnahmen in allen Fondskategorien wiederzufinden.*

### Outperformance vs. Peergroup-Durchschnitt 3 Jahre p.a.

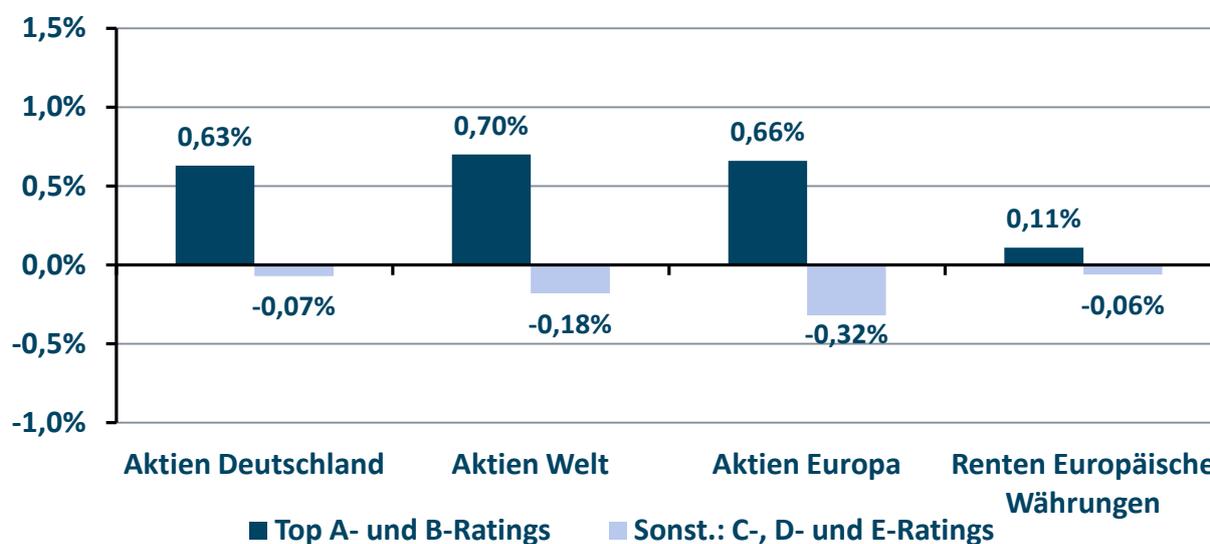
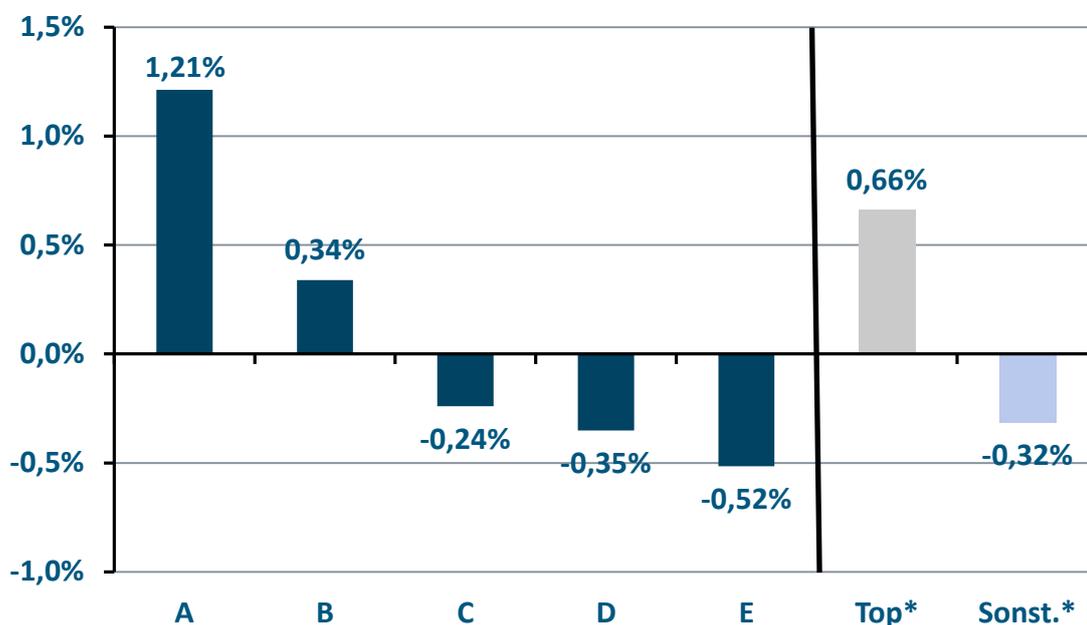


Abbildung 7: Prognosegüte des FERI Fondsrating in verschiedenen Kategorien

Für einen Anleger, der heute z.B. in einen weltweit anlegenden Aktienfonds investieren will, heißt das konkret, dass die Wahrscheinlichkeit, Outperformance zu erzielen, bei der Wahl eines mit A oder B bewerteten Fonds deutlich höher ist als mit einem Fonds mit schlechterem Rating.

Auch bei der tieferehenden Analyse über die Aussagefähigkeit der einzelnen Rating-Klassen innerhalb einer Kategorie schneidet das FERI Rating gut ab. Die folgende Abbildung zeigt die durchschnittliche Outperformance der verschiedenen Rating-Klassen in der Kategorie Aktien Europa bei einem Anlagehorizont von drei Jahren für die gesamte Historie des FERI Fondsratings.

### Outperformance vs. Peergroup-Durchschnitt 3 Jahre p.a.



\*Top : Ratingklasse A und B / Sonstige : Ratingklasse C bis E

Abbildung 8: Prognosegüte des FERI Fondsratings in der Kategorie Aktien Europa

Ein mit A oder B bewerteter Fonds hat demnach eine höhere Wahrscheinlichkeit der Outperformance als ein Fonds mit einem schlechteren Rating. Allein diese einfache Selektion sollte mittelfristig einen positiven Beitrag im Portfolio bringen. Von den aktuell 10.111 Investmentfonds mit FERI-Bewertung erhalten nur rund zehn Prozent das begehrte A-Rating. Somit stehen dem Anleger in Deutschland 420, Österreich 253 und in der Schweiz 294 Fonds mit der höchsten Ratingbewertung zur Auswahl. In etwa weitere 25 Prozent aller bewerteten Fonds erhalten ein „gut“ als Urteil.

## STABILITÄT DES RATINGS

Neben der Prognosekraft des Fondsratings betrachten wir die Stabilität als zweiten entscheidenden Erfolgsfaktor.

In einem sich laufend verändernden Umfeld ändert sich auch die Fondsqualität. Dieser Dynamik muss eine Fondsrating-Systematik gerecht werden. Verbessert oder verschlechtert sich die Qualität eines Fonds im Vergleich zu seinen Wettbewerbern, so muss dies im Rating entsprechend zeitnah sichtbar werden.

*Zeitverzögerung kann hier schnell Performanceverlust für den Investor bedeuten. Gleichzeitig soll das Rating aber nicht zu volatil sein. Bei mittelfristigem Anlagehorizont sollen die Fonds im Portfolio oder in Auswahllisten nicht laufend ausgetauscht werden, denn auch die hierbei anfallenden Gebühren kosten Performance. Unwesentliche Veränderungen sollten die Rating-Note daher auch nur unwesentlich ändern.*

*Das FERI Fondsrating strebt hier einen Kompromiss an. Mit der mittelfristigen Ausrichtung liefert es den jeweils bestmöglichen Kenntnisstand über die Fondsqualität. Die bewertungsrelevanten Informationen über den Fonds und dessen Wettbewerber werden in einem differenzierten Ratingverfahren vereint. Beim rein quantitativen Verfahren wird ein Stützzeitraum von fünf Jahren für die Berechnung der Kennzahlen herangezogen. Nur solche Fonds, die über einen so langen Zeitraum, d.h. in verschiedenen Marktphasen, überzeugen, können hier ein Top-Rating erhalten. Bei Fonds, die diese Fondshistorie nicht aufweisen können, prüfen qualitative Bewertungsmerkmale, ob die Nachhaltigkeit von Performancebeitrag und Risikominderung gewährleistet ist.*

*Analysiert man die Häufigkeit von Klassenwechseln im FERI Fondsrating, so zeigt sich, dass eine gute Balance zwischen Stabilität und Flexibilität vorliegt. Bezogen auf ein Jahr verbleiben in Fondsuniversum Deutschland beispielsweise knapp 53 Prozent der Fonds in der gleichen Rating-Kategorie. Jeweils 18,2 bzw. 24,7 Prozent der Fonds verbessern bzw. verschlechtern sich innerhalb eines Jahres in der Bewertung um eine Ratingklasse. Rund vier Prozent vollziehen einen Wechsel um zwei oder mehrere Klassen.*

### Klassenwechsel FERI Fondsrating in Deutschland ggü. Vorjahr (30.06.2014 ggü. 30.06.2013)

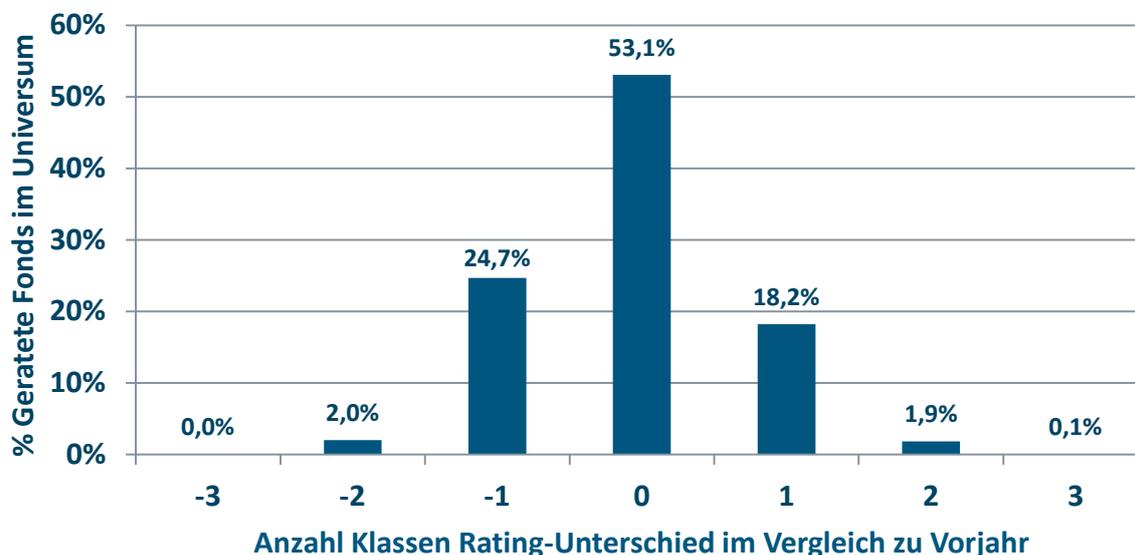


Abbildung 9: Klassenwechsel FERI Fondsrating in Deutschland gegenüber Vorjahr

## FAZIT

*Systematisch überzeugend konzipierte Fondsratings stellen für den Investor bei richtiger Interpretation der Ergebnisse eine wesentliche Unterstützung bei der Fondsauswahl dar. Beim FERI Fondsrating kann diese Unterstützung durch das strukturierte, offene Bewertungsverfahren in nutzerspezifischer Detaillierung erfolgen. Die Qualität eines Fonds wird dabei durch den Managementbeitrag zu Outperformance und Risikominderung determiniert. Die Bewertung der Einzelindikatoren erfolgt in Abhängigkeit des qualifizierten Track Records sowohl qualitativ als auch quantitativ.*

*Aufgrund seines prognostischen Charakters ermöglicht das FERI Fondsrating eine in die Zukunft gerichtete Aussage über die Attraktivität eines Fonds. Dabei geht es nicht um die exakte Performanceprognose, sondern um eine Tendenzaussage. Ein mit A oder B bewerteter Fonds hat demnach eine höhere Wahrscheinlichkeit der Outperformance als ein Fonds mit einem schlechteren Rating.*

*Schon bei Berücksichtigung des Rating in der Selektion sollte mittelfristig einen positiven Beitrag im Portfolio bringen. Das zugrundeliegende Bewertungssystem ist dabei so ergebnisstabil wie möglich und so flexibel wie*

*nötig gestaltet. Ohne allzu große Schwankungen werden Veränderungen in der Fondsqualität somit rechtzeitig sichtbar.*

*Ein erfolgreicher Anlageentscheidungsprozess setzt darüber hinaus eine intensive Auseinandersetzung mit den anlegerspezifischen Anforderungs- und Risikoprofilen und die Umsetzung einer geeigneten Portfolioaufteilung (Asset Allocation) voraus.*

## **Disclaimer**

*Diese Marketingunterlage ist erstellt worden von der FERI EuroRating Services AG. Sie dient allein Informationszwecken und stellt insbesondere kein Angebot zum Kauf, Verkauf oder zur Zeichnung irgendeines Anlagetitels dar. Die vorstehenden Angaben beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung dieser Marketingunterlage. Eine Garantie für die Aktualität und fortgeltende Richtigkeit kann daher nicht gegeben werden.*

*Interessierte Anleger sollten sich informieren und Rat bezüglich rechtlicher und steuerlicher Vorschriften einholen, die möglicherweise für die Zeichnung, den Kauf, das Halten, das Tauschen, die Rückgabe oder die Veräußerung entsprechender Vermögensanlagen relevant sein könnten. Aktuelle und vollständige Angaben zu einzelnen Fonds sind dem aktuellen Verkaufsprospekt, ergänzt durch den jeweiligen letzten geprüften Jahresbericht und den jeweiligen Halbjahresbericht, zu entnehmen.*

*Soweit Sie weitergehende Informationen oder eine Anleger- und objektgerechte Beratung wünschen, empfehlen wir Ihnen, sich mit Ihrem Kundenberater in Verbindung zu setzen.*

*Diese Marketingunterlage und die in ihr enthaltenen Informationen dürfen nicht in den USA verbreitet werden. Die Weitergabe dieser Marketingunterlage an Dritte sowie die Erstellung von Kopien, ein Nachdruck oder sonstige Reproduktionen ist nur mit unserer vorherigen schriftlichen Zustimmung zulässig.*

### **FERI EuroRating Services AG**

*Haus am Park*

*Rathausplatz 8-10*

*61348 Bad Homburg*

